

Rendiconto finanziario: indica quali sono state le fonti e gli impieghi della liquidità nel corso dell'esercizio, suddivisi a seconda che si riferiscano:

- Gestione corrente
- Operazioni d'investimento
- Operazioni di finanziamento

Flusso finanziario della gestione corrente: indica la liquidità generata o assorbita dall'impresa attraverso le operazioni ricorrenti di gestione (operazioni di acquisto, trasformazione e vendita dei prodotti e servizi che giornalmente conducono a incassi dai clienti e il pagamento dei fornitori e dipendenti).

Per determinarlo ci sono 2 modi:

1. **Diretto:** il flusso...consiste in un elenco di esborsi e incassi classificati per natura.
2. **Indiretto:** il flusso...è costruito a partire dal risultato netto d'esercizio apportando ad esso una serie di rettifiche per passare dal principio della competenza economica a quella per cassa.

Per passare dal risultato netto d'esercizio al flusso finanziario della gestione corrente occorre apportare al primo due tipi di rettifiche:

A. Rettifiche per:

- AMMORTAMENTI e altri COSTI NON MONETARI (a cui non è associato, cioè, un esborso monetario);
- RICAVI NON MONETARI (a cui non è associato, cioè, un incasso);

L'ammortamento è un costo non monetario, a cui non è cioè associato alcuna uscita di cassa. Per passare dalla competenza economica alla competenza per cassa l'ammortamento deve essere sommato al risultato netto d'esercizio.

Utile netto + ammortamenti + svalutazioni

I ricavi non monetari (ad esempio, eventuali rivalutazioni dell'attivo che transitano da conto economico),
Utile netto – rivalutazioni

B. Rettifiche per :

- VARIAZIONI DI ATTIVITA'/PASSIVITA' COLLEGATE ALLA GESTIONE CORRENTE (es. variazioni crediti e debiti commerciali, variazione magazzino ovvero variazioni del capitale circolante netto).

B.1. Le variazioni dei crediti commerciali e delle rimanenze di magazzino

La variazione positiva dei crediti è inserita con segno - nel rendiconto finanziario.

Variazione positiva attività con segno – Variazione negativa attività con segno +

B.2. Le variazioni dei debiti commerciali e degli altri debiti di funzionamento

Se nel corso dell'anno i debiti commerciali sono aumentati, allora non tutti i costi del periodo sono stati pagati. I pagamenti sono stati inferiori ai costi indicati a conto economico per cui il flusso di cassa è superiore all'utile d'esercizio (ceteris paribus). La variazione positiva dei debiti commerciali deve allora essere inserita con segno + nel rendiconto finanziario.

Flusso finanziario collegato agli investimenti: flusso finanziario associato all'acquisto e vendita delle immobilizzazioni, ovvero a investimenti a lungo termine.

INVESTIMENTI IN IMMOBILIZZAZIONI CON SEGNO –

DISINVESTIMENTI CON SEGNO +

La variazione complessiva della liquidità si ottiene sommando le tre categorie di flussi presenti nel rendiconto finanziario:

1. flusso finanziario della gestione corrente +/-
2. flusso finanziario da operazioni di investimento +/-
3. flusso finanziario da operazioni di finanziamento

ANALISI DELLA LIQUIDITA'

Equilibrio finanziario: capacità dell'impresa a far fronte agli impegni finanziari con liquidità propria.

Equilibrio economico: capacità dell'impresa di produrre risultati economici tali da consentire un'adeguata remunerazione dei creditori e soci.

Analisi della liquidità: finalizzata a valutare la solvibilità dell'impresa nel breve periodo; Solvibilità: capacità dell'impresa di far fronte ai propri impegni finanziari con liquidità propria.

Analisi della solidità patrimoniale: valuta la solvibilità dell'impresa nel medio-lungo termine e quindi la sua capacità di perdurare nel tempo.

Per effettuare l'analisi della liquidità e della solidità patrimoniale dell'impresa è necessario disporre di uno STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO SECONDO IL CRITERIO FINANZIARIO.

Nello stato patrimoniale finanziario le attività/passività sono distinte in:

- attività/passività a breve termine
- attività/passività a medio-lungo termine a seconda del grado di liquidità/esigibilità.

Stato patrimoniale finanziario

Attivo



Attivo immobilizzato

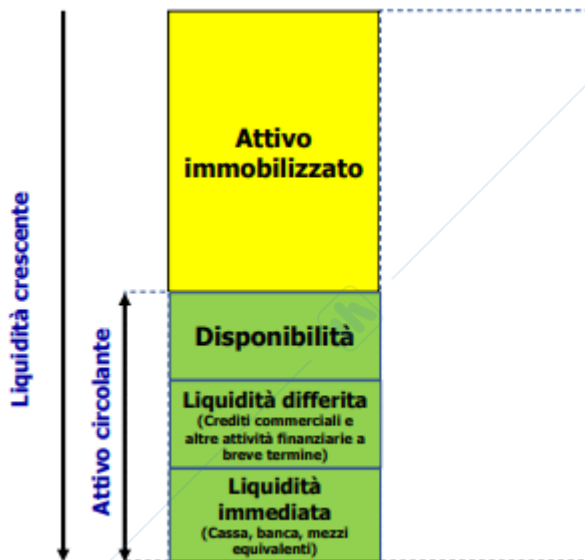
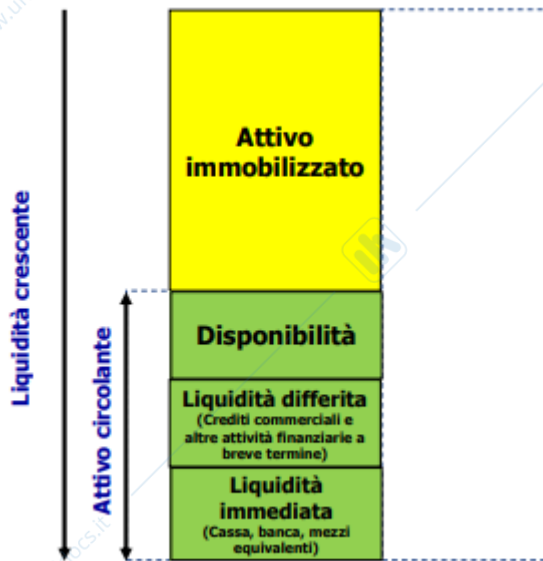
- investimenti in beni reali strumentali dell'impresa: fabbricati, macchinari, impianti, marchi, brevetti, licenze, ecc.
Si tratta di beni che non originano cassa direttamente - cioè attraverso la loro vendita - ma indirettamente, attraverso la vendita dei beni e servizi che concorrono a produrre;
- investimenti in beni reali che non sono strumentali all'attività dell'impresa, ma che rappresentano comunque un investimento a medio-lungo termine: ad esempio, per un'impresa industriale, un immobile dato in locazione a terzi;
- attività finanziarie (partecipazioni, titoli di debito, crediti finanziari) che costituiscono un impiego a medio-lungo termine.

Riclassificazione finanziaria dell'attivo dello stato patrimoniale



A seconda della velocità con cui si trasformeranno in liquidità, gli elementi dell'attivo circolante sono ulteriormente suddivisi in:

- disponibilità
- liquidità differita
- liquidità immediata



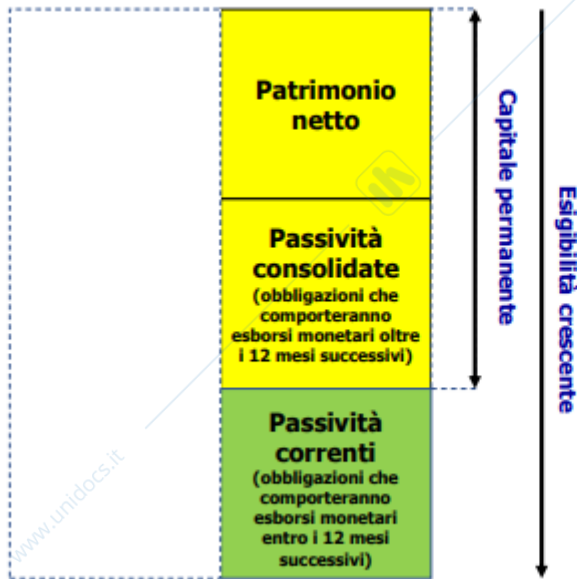
Disponibilità:
parte dell'attivo circolante con minore grado di liquidità.
Normalmente sono riclassificate tra le disponibilità tutte le scorte di magazzino:

- materie prime, di consumo e sussidiarie che alla data del bilancio sono in attesa di essere impiegate nel ciclo produttivo;
- semilavorati e prodotti in corso di lavorazione;
- merci e prodotti finiti in attesa di essere venduti.

Si tratta di:

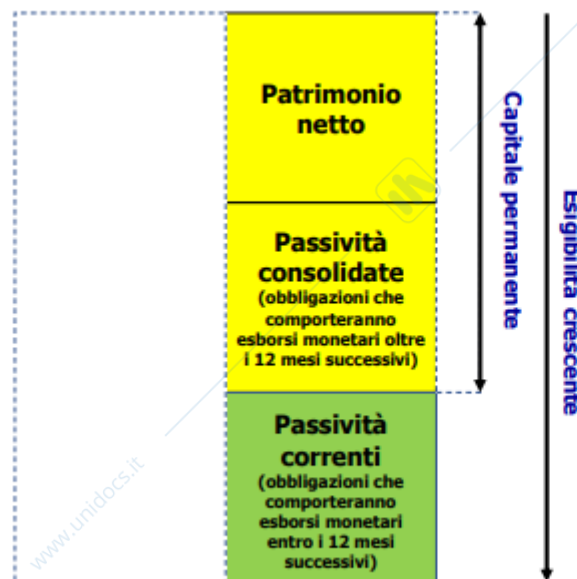
- fattori produttivi che devono essere ancora trasformati o consumati nei beni e servizi dell'impresa;
- beni prodotti che devono ancora essere venduti.

Riclassificazione finanziaria del passivo dello stato patrimoniale



In base alla loro
esigibilità
le fonti di
finanziamento sono
suddivise in:

- capitale permanente
- passività correnti



Capitale permanente:
fonti di finanziamento che origineranno esborsi monetari in un periodo di tempo superiore all'anno.

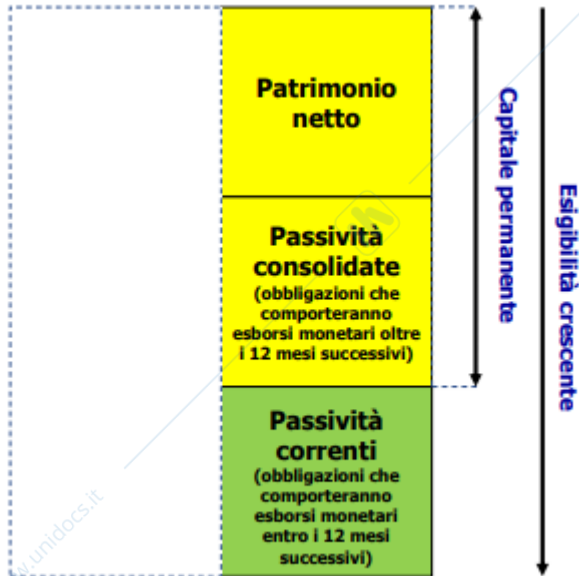
A seconda dell'origine, il capitale permanente comprende:

- patrimonio netto
- passività consolidate

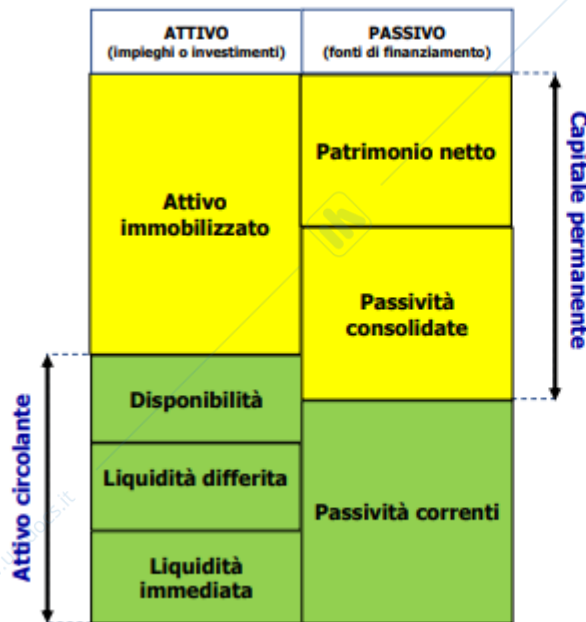
Passività consolidate:
debiti a medio-lungo termine + quote di fondi che hanno una esigibilità prevedibile oltre l'esercizio successivo.

Convenzionalmente, il patrimonio netto dell'impresa viene considerato per intero una fonte di finanziamento a lungo termine.

Tuttavia, nel caso in cui una parte del patrimonio netto (ad esempio, l'utile dell'esercizio) fosse destinata alla distribuzione ai soci entro l'anno successivo, allora essa andrebbe inclusa nelle passività correnti.



Stato patrimoniale riclassificato finanziariamente



Nota: Se il ciclo operativo medio di un'impresa non è superiore all'anno, allora lo stato patrimoniale preparato secondo gli IAS/IFRS è utilizzabile, così com'è, per l'analisi della solvibilità dell'impresa.

Indici di liquidità: mettono in relazione le attività a breve con le passività a breve.

Indice di disponibilità: $ATT.CIRC/PASSIV.CORR$, se >1 l'impresa dispone di liquidità o impieghi destinati a tornare in forma liquida nel corso dell'esercizio successivo.

Indice di tesoreria: $LIQUIDITA' IMMEDIATE E DIFFERITE/PASSIV.CORR$, se <1 l'impresa può far fronte ai propri impegni finanziari a breve termine con le attività maggiormente liquide di cui dispone.

Indice di liquidità immediata: $LIQUIDITA' IMMED/PASSIV.CORR$, segnala il grado di copertura delle passività a breve con la liquidità proveniente da cassa, mezzi...

Indicazioni in merito alla velocità con cui le attività a breve ritornano in forma liquida e le passività correnti vengono estinte sono fornite dagli **INDICI DI TURNOVER o TEMPI MEDI DI GIACENZA.**

Indice di turnover del magazzino : $\text{COSTO DEL VENDUTO} / \text{RIMANENZE DI MAGAZZINO}$, misura quante volte, mediamente, il magazzino ruota nel corso dell'esercizio per effetto delle vendite.

Indice di turnover dei crediti: $\text{RICAVI} / \text{CREDITI COMMERCIALI}$

Indice di turnover dei debiti: $\text{ACQUISTI} / \text{DEBITI COMMERCIALI}$

Tempo medio di giacenza del magazzino: $(\text{Magazzino} / \text{costo del venduto}) \times 360$

DURATA MEDIA DEL CICLO CIRCOLANTE: Tempo medio di giacenza delle scorte + Tempo medio incasso dei crediti - Tempo medio di pagamento ai fornitori

DURATA MEDIA DEL CICLO MONETARIO: Se tempo medio di giacenza delle scorte + Tempo medio incasso dei crediti > Tempo medio di pagamento ai fornitori = durata media del ciclo monetario della gestione commerciale è positiva.

CAPITALE CIRCOLANTE NETTO COMMERCIALE: Crediti verso clienti + scorte di magazzino - Debiti verso fornitori

Fattori che determinano la dimensione del CCNC:

- Volumi di vendita
- Politiche commerciali e produttive

ANALISI DELLA SOLIDITA' PATRIMONIALE

La solidità patrimoniale di un'impresa dipende da :

- capacità di coprire gli investimenti in capitale fisso con fonti di finanziamento stabili nel tempo.

ATTIVO IMMOBILIZZATO VS. CAPITALE PERMANENTE

- Struttura fonti di finanziamento

CAPITALE PROPRIO VS. CAPITALE DI DEBITO

È necessario che ci sia coerenza tra i 2 .

INDICE DI COPERTURA DELLE IMMOBILIZZAZIONI: $\text{PATR.NETTO} / \text{ATTIV.IMMOBIL....}$ se indice >1 le immobilizzazioni sono interamente finanziate con capitale proprio, se <1 bisogna vedere se l'impresa è quanto meno finanziata con debiti di medio-lungo periodo.

INDICE DI COPERTURA DELLE IMMOBILIZZAZIONI CON CAPIT.PERMANENTE: $\text{CAP.PERMAN} / \text{ATTIV IMMO ...}$ Misura la capacità dell'impresa di assicurare la copertura finanziaria degli investimenti fissi con fonti di finanziamento a medio-lungo termine indipendentemente dalla loro origine di capitale di rischio o di capitale di debito...SE INDICE >1 gli investimenti in capitale fisso sono interamente coperti da fonti di finanziamento stabili.

Se l'indice di autocopertura delle immobilizzazioni è negativo una parte delle immobilizzazioni è finanziata con debito. In questo caso, può essere utile verificare se l'impresa è in grado di finanziare con capitale proprio quantomeno gli investimenti in immobilizzazioni tecniche, ovvero sia i beni strumentali (ad esempio, macchinari, impianti, brevetti, marchi ecc.) dai quali dipende la capacità produttiva dell'impresa.

L'indice di autocopertura delle immobilizzazioni tecniche: $\text{PATR.NETTO}/\text{IMMOBIL.TECNICHE}$

Gli indici di indebitamento: $\text{DEBITI}/\text{TOT.PASSIVO}$, misurano il grado di dipendenza dell'impresa da finanziatori esterni.... A parità di altre condizioni, quanto più elevato è l'indice, tanto maggiore è la rischiosità dell'impresa.

CONSIDERANDO SOLO L'INDEBITAMENTO ONEROSO: $\text{PASS.FINANZ}/(\text{PASS.FINANZ.}+\text{PATR.NETTO})$...

Esso evidenzia il peso dei debiti finanziari sul totale delle fonti di finanziamento onerose. Indica in quale misura gli impieghi che non sono finanziati da dilazioni di pagamento a fornitori sono coperti con debiti finanziari.

Indice di copertura degli oneri finanziari: $\text{EBIT}/\text{Oneri finanziari}$ **L'EBIT** è il risultato d'esercizio prima delle imposte e degli oneri finanziari. Esso è il risultato economico prodotto da tutti gli investimenti dell'impresa, destinato alla copertura dei costi per oneri finanziari e per imposte e, per la parte che residua, alla remunerazione dei soci. Se l'indice è uguale o maggiore di uno, l'impresa è in grado di assicurare la copertura degli oneri finanziari con il reddito prodotto dai propri investimenti.

Indice di ammortamento del debito: Passività finanziarie/Utile al lordo degli ammortamenti e delle svalutazioni... approssima il numero di anni necessari per rimborsare le passività finanziarie.

ANALISI DELLA REDDITIVITA'

L'analisi della redditività è finalizzata ad accertare la capacità dell'impresa di rendere congruamente proficui i propri investimenti.

REDDITIVITA': $\text{RISULT.ECONOM}/\text{CAPITALE}$

ROI % = Risultato operativo/ Capitale investito operativo totale%... fornisce una misura dell'efficienza complessiva con cui il management ha gestito gli investimenti operativi dell'impresa.

ROI % = Risultato operativo/ Capitale investito operativo netto %... misura, invece, la redditività delle risorse finanziarie, investite nell'area operativa, che sono state acquisite a titolo oneroso.

Capitale investito operativo netto = capitale investito operativo – passività operative.

Per analizzare meglio i fattori che incidono sulla redditività di un investimento, può risultare utile scomporre il ROI nelle sue principali determinanti, che sono la redditività delle vendite e la produttività del capitale investito operativo. Il "ROI caratteristico" può essere così **scomposto**:

ROI % = Risultato operativo/ Capitale investito operativo = Risultato operativo /Ricavi operativi % x Ricavi operativi /Capitale investito operativo

La redditività delle vendite: ROS% = Risultato operativo/Ricavi operativi %... Il ROS esprime la percentuale di profitto sulle vendite.

Indice di rotazione del capitale investito operativo = Ricavi operativi /Capitale investito operativo...indica la produttività del capitale investito operativo.

ROA% = EBIT/ Capitale investito totale%.... esprime la redditività del capitale complessivamente investito nell'impresa.

ROA% = EBIT/ Capitale investito netto %... esprime, invece, la redditività delle sole risorse finanziarie raccolte a titolo oneroso.

ROE % = Risultato netto d'esercizio /Patrimonio netto %... esprime la redditività del capitale di rischio dell'impresa. Se il ROE è superiore al rendimento atteso dai soci, l'impresa è in grado di garantire una remunerazione soddisfacente al capitale di rischio.

La scomposizione del ROE secondo l'approccio additivo: $(D/PN) (1 - t) \times ROE = [ROI + (ROI - of)]$
dove:

ROE = redditività del patrimonio netto;

ROI = redditività del capitale investito netto;

Of = costo dell'indebitamento finanziario%;

D = indebitamento finanziario;

PN = patrimonio netto;

t = incidenza delle imposte sul risultato ante imposte.

Se la redditività è superiore al costo dell'indebitamento, un aumento del debito produce sul ROE un effetto positivo in quanto l'impresa ottiene dalle risorse raccolte a titolo di debito una redditività superiore al loro costo.

se il ROI è superiore al costo dell'indebitamento, il ROE cresce all'aumentare dell'indebitamento.